

*Sylvia Pakowska\**

## **INWESTORZY INDYWIDUALNI WOBEC RAPORTOWANIA ŚRODOWISKOWEGO SPÓŁEK GIEŁDOWYCH W POLSCE**

### **1. WPROWADZENIE**

W gospodarce poza inwestycjami inwestorów instytucjonalnych coraz większe znaczenie zaczynają odgrywać inwestycje inwestorów indywidualnych. Następuje wzrost zainteresowania postawami inwestorów indywidualnych, o czym świadczą coraz częściej kierowane do nich zapytania w ramach badań naukowych. Inwestorzy indywidualni stanowią ważny i integralny element rynku papierów wartościowych. Ich inwestycje mają zarówno znaczenie ekonomiczne, jak i społeczne [Dziawgo 2004: 7] co nabiera szczególnie ważnego wymiaru w kontekście raportowania środowiskowego oraz procesów decyzyjnych warunkowanych czynnikami środowiskowymi. Inwestycje inwestorów indywidualnych skupiają się najczęściej na rynku akcji spółek giełdowych. Właśnie w spółkach giełdowych, zwłaszcza tych największych, dochodzi w pierwszej kolejności do wdrażania nowych rozwiązań mających na celu wzrost wartości spółki. Do inicjatyw nowych, choć budzących wiele pytań i wątpliwości w kontekście opłacalności ekonomicznej, należy działalność środowiskowa i jej raportowanie. W niniejszym artykule podjęta została próba weryfikacji hipotezy, głoszącej, iż raportowanie środowiskowe w spółkach giełdowych jest zasadne wobec zapotrzebowania inwestorów indywidualnych na informacje o działalności środowiskowej spółek. Dodatkowo, celem opracowania była identyfikacja informacji środowiskowych pożądanych przez inwestorów i najbardziej dla nich użytecznych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. W badaniach zasadnicze znaczenie miało wykorzystanie metody ankietowej. Opracowanie zebranych danych wymagało zastosowania również metod: dedukcji, analizy i syntezy.

---

\* Mgr, Katedra Rachunkowości, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu.

## 2. RAPORTOWANIE ŚRODOWISKOWE I RAPORTOWANIE CSR – PODSTAWOWE INFORMACJE

Rozwój raportów środowiskowych (*environmental reports*), raportów CSR (*corporate social responsibility reports*), bądź też raportów dotyczących kwestii zrównoważonego rozwoju (*sustainability reports*) ściśle powiązany jest z rozwojem nowoczesnych korporacji. W literaturze przedmiotu pierwsze teoretyczne wzmianki i rozważania na ten temat można spotkać w publikacjach z lat 70. XX w. Jednakże praktyki raportowania kwestii związanych z odpowiedzialnym podejściem do prowadzenia biznesu można odnaleźć już w latach wcześniejszych. Pierwsze raporty z zakresu odpowiedzialnego podejścia przedsiębiorstw do prowadzenia biznesu powstały w firmach działających w USA i Europie Zachodniej i dotyczyły zagadnień pracowniczych, głównie bezpieczeństwa i higieny pracy [Skawińska 2009]<sup>1</sup>. Następnie stopniowo zaczęto wychodzić poza ramy przedsiębiorstwa i uwzględniać dobro nie tylko pracowników, ale i społeczności lokalnych (*social reporting*). W późnych latach 80., a szczególnie intensywnie w latach 90. XX w., nastąpił silny rozwój i popularyzacja raportowania środowiskowego [Unerman i in. 2010: 59–61]. Wynikało to głównie, z nagłośnienia w owym czasie przez media informacji o szybko postępującym zanieczyszczeniu i degradacji środowiska naturalnego, którym towarzyszyły odbywające się wówczas konferencje i szczyty międzynarodowe poświęcone problematyce ochrony środowiska. Pod koniec lat 90. wprowadzono w literaturze pojęcie Tripple Bottom Line Reporting, odnoszące się do raportowania trzech podstawowych obszarów odpowiedzialności biznesu, tj. zagadnień dotyczących wpływu organizacji na środowisko naturalne (*environmental issues*), społeczeństwo (*social issues*) i gospodarkę (*economic issues*). Takie trzytorowe podejście do raportowania kwestii odpowiedzialnego podejścia do biznesu zyskało powszechnie akceptowalną angielską nazwę *sustainability reporting* (raportowanie kwestii zrównoważonego rozwoju), w Polsce często zamiennie stosowaną z pojęciem CSR reporting<sup>2</sup>. W literaturze przedmiotu trudno odnaleźć jednoznaczne, powszechnie przyjęte definicje omawianych rodzajów raportowania. Co nie oznacza wcale, że autorzy nie podejmują próby sformułowania trafnej definicji, która zyskałaby akceptację gremiów naukowych i praktyków biznesu. Owszem, podejmują takie wysiłki. Przykładowo, S. Pahuja określa raportowanie środowiskowe, jako ujawnianie informacji dotyczących środowiska naturalnego, w raportach rocznych lub poprzez inny kanał komunikacji taki, jak sprawozdanie z polityki środowiskowej lub raport środowiskowy [Pahuja

<sup>1</sup> Jedną z pierwszych firm, które dołączyły raport środowiskowy do rocznego sprawozdania z działalności jest Abt & Associates, która uczyniła to w 1972 r.

<sup>2</sup> Raporty CSR i raporty zrównoważonego rozwoju obejmują zasadniczo te same trzy obszary merytoryczne, tj. odnoszące się do kwestii odpowiedzialności za środowisko naturalne, sprawy społeczne i wyniki ekonomiczne.

2009: 28]. A. K. Pramanik pisze z kolei, iż raportowanie środowiskowe oznacza włączenie kwestii środowiskowych do rocznych raportów przedsiębiorstwa. Obejmuje ono dobrowolne i obligatoryjne ujawnienia dotyczące wpływu działalności jednostki na środowisko naturalne. W jego zakres wchodzi przygotowanie i dostarczenie informacji przez zarząd przedsiębiorstwa na użytek wielu wewnętrznych i zewnętrznych jego interesariuszy, na temat podejścia podmiotu do problemu ochrony środowiska oraz dotychczasowych jego dokonań w tym obszarze [Pramanik 2002: 10]. Niewskazane w dwóch przedstawionych definicjach obszary raportowania środowiskowego ujęte zostały w trzeciej definicji, sformułowanej na seminarium UN-ICAI<sup>3</sup> i utrwalonej w raporcie z tego seminarium. Zgodnie z tą definicją, raportowanie środowiskowe to ujawnianie w sposób opisowy przez jednostkę danych (zweryfikowanych bądź nie, przez audytora) związanych z kwestiami środowiskowymi odnoszących się do ryzyka środowiskowego, polityki, strategii, celów, kosztów, zobowiązań środowiskowych oraz dokonań (wyników) w tym obszarze [*Seminar Report Environmental Accounting and Reporting*, 1999: 5.2]. Obecnie raportowanie środowiskowe określane jest już często jako „gałąź drzewa ładu korporacyjnego” przedsiębiorstwa lub jako jeden z aspektów raportu zrównoważonego rozwoju (*sustainability report*) [Pahuja 2009: 29]. Zaś sam raport środowiskowy może być określany, jako główny produkt nowego, intensywnie rozwijającego się w ostatnich latach, obszaru rachunkowości, tj. rachunkowości środowiskowej<sup>4</sup>.

### 3. RAPORTOWANIE ŚRODOWISKOWE SPÓŁEK GIEŁDOWYCH W POLSCE

Przeważającą większość wśród firm sporządzających raporty środowiskowe stanowią spółki działające w branżach wywierających najbardziej szkodliwy wpływ na środowisko naturalne, między innymi spółki z sektora paliwowego, energetycznego, chemicznego, wydobywczego. Przedsiębiorstwa te dysponują obszernymi informacjami będącymi rezultatem licznych pomiarów, których muszą dokonywać w związku z przepisami prawa ochrony środowiska. W tab. 1 przedstawiono spółki z indeksu WIG20 notowane na GPW w Warszawie w podziale na branże oraz ze wskazaniem sposobów komunikowania informacji o prowadzonych działaniach środowiskowych. Na podstawie tabeli łatwo zauważyć, iż zdecydowana większość spółek, których działalność jest szczególnie uciążliwa dla środowiska naturalnego sporządza raporty środowiskowe bądź raporty CSR<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> ICAI – The Institute of Chartered Accountants of India.

<sup>4</sup> W literaturze coraz więcej można spotkać publikacji podejmujących problematykę rachunkowości środowiskowej – zob. np. Stępień [2004], Szczypa [2012], Grey i Bebbington [2001], Schaltegger i Burritt [2000].

<sup>5</sup> Raporty Społecznej Odpowiedzialności Biznesu (ang. *Corporate Social Responsibility*).

Tabela 1

Raportowanie środowiskowe w spółkach z indeksu WIG20 notowanych na GPW w Warszawie  
(na dzień 16.07.2013 r.)

Nazwa spółki	Obszar działalności	Raport środowiskowy lub raport CSR	Sekcja środowiskowa lub CSR na stronie spółki	Środowiskowe informacje finansowe w raporcie lub na stronie internetowej
PGE	Energetyka	Nie	Tak	Nie
TAURON PE	Energetyka	Nie	Tak	Nie
TP SA	Telekomunikacja	Nie	Tak	Nie
Eurocash	Sprzedaż detaliczna	Nie	Tak	Nie
Asseco Poland	Technologie informacyjne	Nie	Nie	Nie
Bogdanka	Przemysł wydobywczy	Tak	Tak	Tak
KGHM	Przemysł wydobywczy	Tak	Tak	Tak
JSW	Przemysł wydobywczy	Tak	Tak	Tak
PGNiG	Poszukiwanie i eksploatacja złóż	Tak	Tak	Nie
PKN Orlen	Przemysł petrochemiczny	Tak	Tak	Tak
LOTOS	Przemysł petrochemiczny	Tak	Tak	Tak
KERNEL	Przemysł spożywczy	Nie	Nie	Nie
SYNTHOS	Przemysł chemiczny	Nie	Tak	Nie
BZWBK	Sektor bankowy	Nie	Tak	Nie
PKO	Sektor bankowy	Nie	Tak	Nie
PEKAO	Sektor bankowy	Nie	Tak	Nie
Citi Handlowy	Sektor bankowy	Tak	Tak	Nie
BRE BANK	Sektor bankowy	Tak	Tak	Nie
PZU	Ubezpieczenia	Nie	Tak	Nie
GTC	Działalność deweloperska	Nie	Tak	Nie

Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych i raportów spółek.

Od 2009 r. na GPW w Warszawie notowany jest RESPECT Index – indeks spółek odpowiedzialnych społecznie. Jest to pierwszy tego typu indeks w Europie Środkowo-Wschodniej. W jego skład wchodzi obecnie 20 spółek giełdowych<sup>6</sup>, spełniających określone, weryfikowane okresowo przez GPW kryteria. Kryteria te dotyczą stosowania odpowiednich standardów zarządzania w zakresie

<sup>6</sup> Apator, Citi Handlowy, Millennium, Bank BPH, ING BSK, Budimex, Elbudowa, JSW, KGHM, Kogenera, Lotos, Bogdanka, Pelion, Netia, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PZU, TPSA, Azoty Tarnów.

ładu korporacyjnego, ładu informacyjnego, relacji z inwestorami oraz w obszarach czynników ekologicznych, społecznych i pracowniczych [[http://www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis\\_projektu](http://www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis_projektu)].

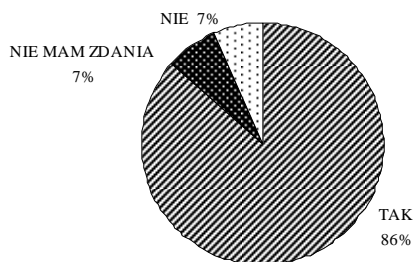
#### 4. ŹRÓDŁA DANYCH I METODYKA BADAŃ

W dniach od 17 czerwca do 16 lipca 2013 r. autorka przeprowadziła badanie ankietowe pt. *Inwestorzy indywidualni wobec raportowania środowiskowego spółek giełdowych w Polsce*. Badanie oparte zostało na wykorzystaniu metody ankiety elektronicznej. Podstawowy instrument zbierania danych stanowił kwestionariusz ankietowy w formie *on-line*. Został on zamieszczony na stronie internetowej Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych (SII) w Polsce oraz w serwisach internetowych SII. Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych liczy obecnie ponad 8 tys. członków. Poprzez promowanie indywidualnego inwestowania, edukowanie członków, inspirowanie i organizowanie działań usprawniających funkcjonowanie rynku, ma realny wpływ na postawy i decyzje inwestorskie oraz kształtowanie polityki zapewniającej rozwój rynku kapitałowego. Można zatem, z pewną dozą ostrożności, przypuszczać, iż postawy reprezentowane przez inwestorów związanych z SII mogą poniekąd stanowić odzwierciedlenie postaw inwestorów indywidualnych w Polsce. Aczkolwiek żadne uogólnienia nie są w tym przypadku możliwe, ze względu na brak reprezentatywności próby badania. W ciągu miesiąca trwania badania zebrano 103 ankiety, w tym 71 od członków SII.

#### 5. ZAPOTRZEBOWANIE INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH NA INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI ŚRODOWISKOWEJ SPÓŁEK W POLSCE – WYNIKI BADAŃ WŁASNYCH

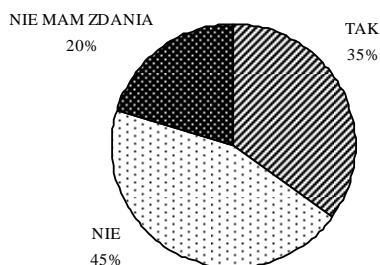
Na podstawie przeprowadzonego badania ustalono, że inwestorzy indywidualni uważają, iż działalność środowiskowa przedsiębiorstw jest potrzebna (86% twierdzących odpowiedzi, zob. rys. 1), jednakże musi być tak prowadzona, aby towarzyszył jej rozwój i wzrost wartości spółki. Dla inwestorów podstawowe znaczenie ma odzwierciedlenie efektów tych działań w wynikach finansowych. Chcą znać szanse i zagrożenia, jakie niosą za sobą podejmowane przez przedsiębiorstwa działania środowiskowe. Nie są przekonani, że takie działania przynoszą jednostce pozytywne efekty ekonomiczne. Tylko 35% respondentów sądzi, iż działania środowiskowe przynoszą spółkom wymierne korzyści finansowe<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Dla porównania, wyniki badania przeprowadzonego w 2012 r. przez GPW i firmę Deloitte wśród inwestorów instytucjonalnych pokazały, że większość ankietowanych dostrzega pozytywną korelację pomiędzy odpowiedzialnym podejściem do prowadzenia biznesu a wynikami finansowymi.



Rys. 1. Rozkład odpowiedzi na pytanie: Czy uważa Pani/Pan, że działania przedsiębiorstw na rzecz środowiska naturalnego są potrzebne?

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 2. Rozkład odpowiedzi na pytanie: Czy uważa Pani/Pan, że spółki uwzględniające w swojej działalności aspekty związane ze środowiskiem naturalnym uzyskują dzięki temu wymierne korzyści przekładające się na wyniki finansowe?

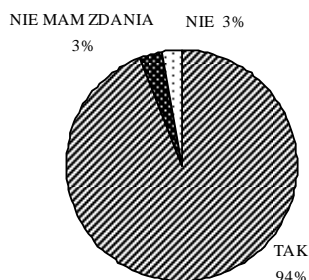
Źródło: jak do rys. 1.

Inwestorzy indywidualni oczekują od spółek ujawniania informacji o ich działaniach środowiskowych oraz związanych z nimi, kosztach i przychodach bądź oszczędnościach z nich wynikających (aż 94% respondentów uważa, że spółki powinny ujawniać takie informacje, zob. rys. 3). Aczkolwiek tylko 39% ankietowanych uwzględnia wpływ działań środowiskowych spółek na ich wyniki finansowe przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, a 30% robi to czasami (zob. rys. 4)<sup>8</sup>. Najczęściej inwestorzy, chcąc dotrzeć do informacji na temat dzia-

wymi. Jedynie 22% respondentów uznało, że odpowiedzialny biznes może przekładać się negatywnie na funkcjonowanie przedsiębiorstwa. Raport: *Decyzje inwestycyjne, a odpowiedzialny biznes...*

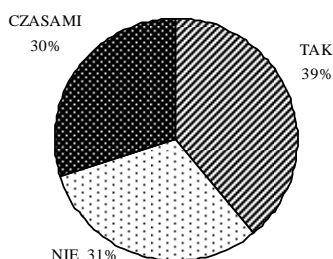
<sup>8</sup> Według wyników podobnego badania prowadzonego przez D. Dziawgo i L. Dziawgo w 2009 r., 30% inwestorów giełdowych i 44% inwestorów z SII deklarowało, że przestrzeganie

łałości środowiskowej spółek, korzystają z raportów spółek oraz publikowanych przez nie komunikatów na stronach internetowych (76 odpowiedzi, rys. 5), co potwierdza słuszność komunikowania informacji środowiskowych przez spółki w taki sposób. Rzadko zaś, inwestorzy analizują skład Respect Indexu. Nie korzystają też z niego, jako punktu odniesienia przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych (zob. rys. 6)<sup>9</sup>.



Rys. 3. Rozkład odpowiedzi na pytanie: Czy Pani/Pana zdaniem spółki powinny komunikować inwestorom informacje o swoich działaniach na rzecz ochrony środowiska naturalnego oraz wynikających z nich kosztach i przychodach (ew. pośrednich korzyściach finansowych)

Źródło: jak do rys. 1.

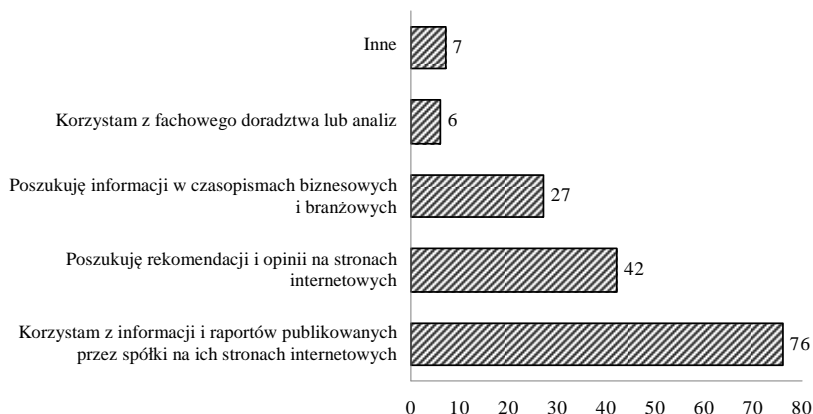


Rys. 4. Rozkład odpowiedzi na pytanie: Czy uwzględnia Pani/Pan wpływ działań środowiskowych spółek (np. inwestycji ekologicznych) na ich wyniki finansowe przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych?

Źródło: jak do rys. 1.

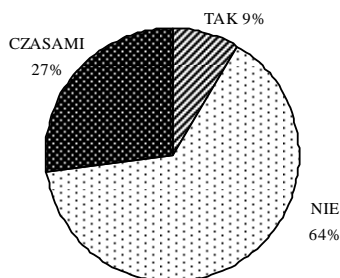
przez spółkę zasad CSR wpływa na podejmowane przez nich decyzje inwestycyjne – zob. Dziawgo [2010a: 171] oraz Dziawgo [2010b: 38–40].

<sup>9</sup> Podobnie małe zainteresowanie korzystaniem z RESPECT Indexu deklarowali w 2012 r. inwestorzy instytucjonalni – zob. Raport: *Decyzje inwestycyjne a odpowiedzialny biznes...*



Rys. 5. Rozkład odpowiedzi na pytanie: W jaki sposób dociera Pani/Pan do informacji na temat działalności środowiskowej spółek? (możliwa więcej niż jedna odpowiedź)

Źródło: jak do rys. 1.



Rys. 6. Rozkład odpowiedzi na pytanie: Czy wykorzystuje Pani/Pan RESPECT Index jako punkt odniesienia przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych?

Źródło: jak do rys. 1.

Z odpowiedzi udzielonych przez 103 ankietowanych inwestorów indywidualnych wynika, że najbardziej użyteczne spośród informacji środowiskowych są dla nich informacje dotyczące:

- wpływu przeszłych działań środowiskowych na wynik finansowy (86 odpowiedzi wskazujących te informacje, jako „potrzebne”),
- przeszłych kosztów środowiskowych wynikających z kar finansowych za nieprzestrzeganie norm i limitów w ochronie środowiska oraz udziale tych kosztów w całkowitych kosztach jednostki (85 – „potrzebne”),
- zrealizowanych inwestycji środowiskowych oraz kosztów i korzyści z nich wynikających (83 – „potrzebne”),



- planowanych działań środowiskowych, związanych z nimi przyszłych kosztów i przychodów oraz ich przewidywanego wpływu na wynik finansowy (83 – „potrzebne”),

- przeszłych przychodów związanych z działalnością środowiskową oraz ich udziału w całkowitych przychodach jednostki (68 – „potrzebne”),

- przeszłych kosztów wynikających z funkcjonowania jednostki w środowisku naturalnym (koszty zużycia wody, wywozu śmieci, zużycia prądu, itp.) oraz udziału tych kosztów w całkowitych kosztach jednostki (64 – „potrzebne”).

Zaprezentowane zagadnienia powinny niewątpliwie znaleźć się w raportach środowiskowych spółek, bowiem do nich właśnie inwestorzy przywiązują największą wagę. Dodatkowo, inwestorzy podkreślają, iż brakuje w raportach i na stronach internetowych spółek informacji o ich negatywnym oddziaływaniu na środowisko naturalne. Fakt ten nie dziwi, a komunikowanie takich informacji nastąpi prawdopodobnie dopiero wówczas, gdy spółki zostaną do tego prawnie zobligowane. Inwestorzy indywidualni zauważają, iż podjęty w badaniu temat stanowi istotny, ale trudny problem. Wskazują, iż potrzebne są działania, które będą podnosiły świadomość ekologiczną przedsiębiorstw i zachęcały do raportowania kwestii środowiskowych.

## 6. ZAKOŃCZENIE

Przedstawione w opracowaniu wyniki badań pokazują, że istnieje ze strony inwestorów indywidualnych zapotrzebowanie na informacje związane z oddziaływaniem przedsiębiorstw na środowisko naturalne. W świetle przytoczonych wyników, nie ma podstaw do odrzucenia sformułowanej w pracy hipotezy głoszącej, iż raportowanie środowiskowe w spółkach giełdowych jest zasadne wobec zapotrzebowania inwestorów indywidualnych na informacje o działalności środowiskowej spółek. Celowe i uzasadnione wydaje się zatem być opracowywanie i publikowanie przez spółki raportów środowiskowych. Z uwagi na fakt, iż przeprowadzone badanie nie było oparte na próbie reprezentatywnej, uzyskanych wyników nie należy uogólniać. Pomimo braku reprezentatywności próby badawczej, wyniki przeprowadzonego przez autorkę badania dostarczają nowych, ciekawych informacji o potrzebach zgłaszanych przez inwestorów indywidualnych w odniesieniu do raportowania środowiskowego spółek. Dla inwestorów indywidualnych ważne jest przekazywanie im informacji o wpływie działań środowiskowych jednostki na wyniki finansowe, w tym głównie informacji o przeszłych i planowanych inwestycjach, kosztach i przychodach związanych z działalnością środowiskową. Jednocześnie inwestorzy chcą znać negatywne skutki oddziaływania jednostki na środowisko naturalne, by móc ocenić poziom ryzyka, jakie jest z tym związane. Wskazane przez inwestorów obszary

informacyjne powinny być rozwijane przez spółki i ujmowane w raportach środowiskowych. Nie należy ignorować zgłaszanych przez nich potrzeb informacyjnych w tym zakresie, bowiem mogą one stanowić istotny czynnik rozwoju rachunkowości środowiskowej i raportowania środowiskowego w Polsce.

## BIBLIOGRAFIA

- Dziawgo D., 2004, *Stowarzyszenia inwestorów indywidualnych i kluby inwestycyjne na rynku papierów wartościowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Dziawgo L., 2010a, *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa.
- Dziawgo D., 2010b, *Zrównoważony rozwój a relacje inwestorskie*, „Ecomanager”, nr 3. [http://www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis\\_projektu](http://www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis_projektu) [data dostępu: 17.07.2013].
- Gray R., Bebbington J., 2001, *Accounting for the Environment*, SAGE Publication, London.
- Raport: *Decyzje inwestycyjne, a odpowiedzialny biznes*, [http://www.deloitte.com/assets/DcomPoland/Local%20Assets/Documents/Raporty,%20badania,%20rankingi/pl\\_DecyzjeInwestycyjne\\_3.pdf](http://www.deloitte.com/assets/DcomPoland/Local%20Assets/Documents/Raporty,%20badania,%20rankingi/pl_DecyzjeInwestycyjne_3.pdf) [data dostępu: 18.07.2013].
- Pahuja S., 2009, *Environmental Accounting and Reporting*, New Century Publication, New Delhi.
- Pramanik A. K., 2002, *Environmental Accounting and Reporting: An Emerging Issue*, [w:] A. K. Pramanik (red.), *Environmental Accounting and Reporting*, Deep & Deep Publication, New Delhi.
- Schaltegger S., Burritt R., 2000, *Contemporary Environmental Accounting. Issues, Concepts and Practice*, Greenleaf Publishing, Sheffield.
- Skawińska K., 2009, *Raportowanie społeczne – dobrowolne czy obowiązkowe?*, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, [www.odpowiedzialnybiznes.pl/pl/praktyka-csr/aktualnosci/raportowanie-spoeczne---dobrowolne-czy-obowiazkowe,2819.html](http://www.odpowiedzialnybiznes.pl/pl/praktyka-csr/aktualnosci/raportowanie-spoeczne---dobrowolne-czy-obowiazkowe,2819.html).
- Stępień M., 2004, *Zarys koncepcji rachunkowości środowiskowej*, [w:] M. Gmytrasiewicz, A. Karmańska (red.), *Polska szkoła rachunkowości*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa.
- Szczypa P., 2012, *Narzędzia rachunkowości wspomagające działalność proekologiczną przedsiębiorstw w Polsce*, CeDeWu, Warszawa.
- UN-ICAI, 1999, Seminar Report: *Environmental Accounting and Reporting*, New Delhi, 2-4 sierpnia 1999.
- Unerman J., Bebbington J., O'Dwyer B., 2010, *Sustainability Accounting and Accountability*, Routledge, New York.

Sylvia Pakowska

## INWESTORZY INDYWIDUALNI WOBEC RAPORTOWANIA ŚRODOWISKOWEGO SPÓŁEK GIEŁDOWYCH W POLSCE

Artykuł podejmuje problematykę raportowania środowiskowego i rachunkowości środowiskowej w spółkach giełdowych w Polsce wobec zapotrzebowania inwestorów indywidualnych na informacje o działalności środowiskowej. Prowadzone w opracowaniu rozważania oparte zostały, w głównej mierze, na wynikach badań własnych autorki, w tym badania ankietowego, które trwało od 16 czerwca do 17 lipca 2013 r. W artykule podjęta została próba weryfikacji hipotezy, głoszą-

cej, iż raportowanie środowiskowe w spółkach giełdowych jest zasadne wobec zapotrzebowania inwestorów indywidualnych na informacje o działalności środowiskowej spółek. Wyniki badań pokazały, że istnieje ze strony inwestorów indywidualnych zapotrzebowanie na informacje dotyczące oddziaływania przedsiębiorstw na środowisko naturalne. Informacje takie pozyskują oni, głównie z raportów zamieszczanych przez spółki na stronach internetowych. Celowe, zatem i zasadne jest, w tym kontekście opracowywanie i publikowanie przez spółki raportów środowiskowych. Odpowiedzi udzielane przez inwestorów indywidualnych wskazują, iż najważniejsze są dla nich informacje mówiące o wpływie działań środowiskowych jednostki na jej wyniki finansowe, w tym informacje o przeszłych i planowanych inwestycjach, kosztach i przychodach związanych z działalnością środowiskową. Jednocześnie inwestorzy chcą znać negatywne skutki oddziaływania jednostki na środowisko naturalne, by móc ocenić poziom ryzyka, jakie jest z tym związane.

### **INDIVIDUAL INVESTORS TOWARDS ENVIRONMENTAL REPORTING IN PUBLIC LISTED COMPANIES IN POLAND**

The article presents the issues of environmental reporting and environmental accounting in listed companies in Poland in consideration of the individual investors' needs related to the information about companies' environmental activities. Discussion set out in the paper was based mainly on the results of author's own research, including a survey research that took place from 16<sup>th</sup> June to 17<sup>th</sup> July 2013. In this paper an attempt was to verify the hypothesis which states that environmental reporting in listed companies in Poland is justified in the face of the individual investors needs related to the information about companies' environmental performance. The survey's results showed that there is individual investors' demand for information on the impact of business on the environment. They are searching for such information, mainly in reports published by the company on the Internet. In this context, it is reasonable and justified to prepare, develop and publish the environmental reports by companies. The answers of individual investors shows that the most important for them are the information about the impact of environmental measures on the company's financial results, including information on past and planned investments, costs and revenues associated with the environmental activities. At the same time, investors want to know the negative impact of company on the environment in order to assess the level of risk that is associated with that.